

فرجام صنعت

تامین اعتبار

اکنون میست / ۱۱ دسامبر ۱۹۹۹
ترجمه: م. قوام

در این مقاله در صدد هستیم نقش فن آوری و نظریه پردازی را در شکل‌دهی به آینده صنعت تامین اعتبار بررسی نماییم.

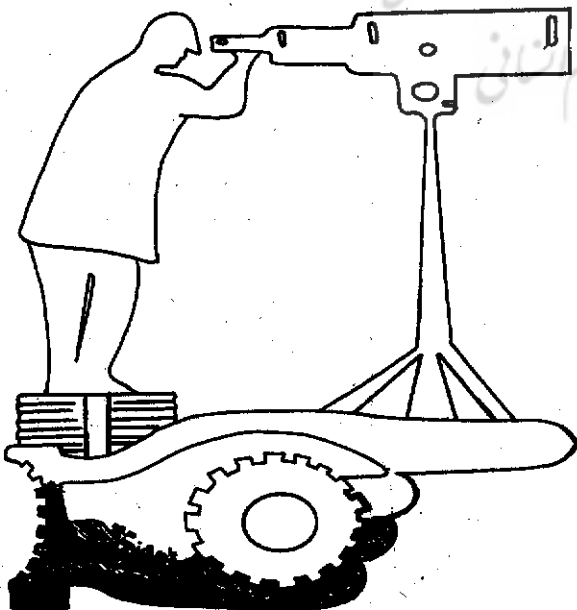
در مورد قراردادهای مرتبط با وضعیت آب و هوا، مخابرات و بیمه سود شرکت‌های سهامی، بازارهای نوخاسته و در حال شکل‌گیری‌ای وجود دارد. در عین حال گسترش و رواج فن‌آوری‌های موجود باعث سرعت بخشیدن به آهنگ نابسامانیها در میان موسسات مالی گردیده و فرصت این را که ریسکها سرانجام به دست کسانی افتد که تمایل بیشتری به قبول آنها دارند فراهم آورده است.

ابتدا به بازارهای جدید که در معرض ریسک قرار دارند توجه می‌کنیم. واضح است که آنها به کامپیوتر متکی هستند. لیکن اهمیت

می‌توانند آن نوع ریسکی را که دقیقاً با شرایط آنها مطابقت داشته باشد، تقبل نمایند. آنچه گفته شد کمال ایده‌آل است که با هدف دستیابی به سطوح نوینی از کارایی، فن‌سالاران به آن می‌اندیشند. به راستی آیا چنین ایده‌آلی دست یافتنی است؟ پاسخ به این پرسش به انجام دو رشته تغییرات که تامین اعتبار نوین را دستخوش دگرگونی می‌نماید بستگی دارد. همانطور که در مقالات پیشین اشاره شد، موفقیت‌های تئوریک به متخصصین امور مالی امکان می‌دهد ابزارهای نوینی را اختراع و قیمت‌گذاری کنند. از دیگر سوی، فن‌آوریهای رایانه‌ای و

ظرف بیست سال آینده متخصصین امور مالی موفق خواهند شد ریسک را از میان بردارند. چنین کاری موجب استحاله موسسات و ابزارهای مالی خواهد شد.

آقای بیل شارپ (Bill Sharpe)، استاد دانشگاه استانفورد (Stanford) کالیفرنیا از طرفداران «اقتصاد مالی هسته‌ای» است. تقریباً به مانند علم فیزیک هسته‌ای که با نگاه به ریزترین اجزای ماده به شناختی از جهان دست می‌یابد، می‌توان با تجزیه ابزارهای مالی به کوچکترین اجزای مشکله نیز، به شناخت قاطع و مستدلی در مورد نحوه قیمت‌گذاری و تخصیص حتی بغرنجترین ریسکها نایل آمد. این رهیافت، که اساسیترین صورت و اشکال مطالبات و قراردادهای مالی را بررسی می‌کند، از شکل‌دهی آتی به صنعت تامین اعتبار نوید می‌دهد. اگر به منظور مدلسازی و مدیریت تقریباً هر نوع ریسکی، از فن‌آوری نوین بهره‌برداری نگردد، در آن صورت مفهوم تامین اعتبار ذره‌ای نیز امری دشوار و بغرنج خواهد شد. اما هر زمان که متخصصین امور مالی قادر شدند به اختیار خود از قید هر ریسک قابل تصویری رهایی یابند، آن موقع پاداشی بزرگ در انتظار آنها خواهد بود، زیرا از آن پس شرکتها خواهند توانست هر نوع ریسکی را به هر میزانی که مایل باشند کنار نهند. به همین منوال، سرمایه‌گذاران نیز



ارتباطات راه دور نیز به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا به طرز بسیار کارآمدتری سرمایه‌های خود را تخصیص دهند. نتیجه این توفیقات رشد انفجاری بازارها، معاملات و نوآوریهاست. فیزیکدانهای مالی تا این لحظه از توان بالقوه قراردادهای اختیار معامله و پیمان آتی، که از اجزاء مشکله مدیریت ریسک نوین است، استفاده نکرده‌اند. به عنوان مثال،

این بازار بیش از روش به کارگیری کامپیوتر به تاثیری که بر روی شرکتهای کار بر دارند بستگی دارد. پیش از به وجود آمدن پیشرفتهای اخیر در تئوری مالی، یک شرکت نوعاً در مورد نحوه مدیریت ریسک از چند گزینه محدود استفاده می نمود. اما به تدریج، این شرکتها به منظور صیانت از خویش در مقابل نوسان قیمتها و نرخهای بهره آغاز به خرید ابزارهای مشتقه نمودند. به عنوان مثال، آن دسته از موسسات مالی که در عرصه بین المللی فعالیت می کردند،

پی بردند که می توانند با ایجاد پوشش خطر (Hedging) برای خود در مقابل تغییرات نرخ بهره، با بی ثباتی (Volatile) کمتری کسب سود نمایند. بیه نحوی که برای سرمایه گذاران با ارزشتر و جذابتر گردند. با طرح ایده ها و ابزارهای نوین هر لحظه طول این جبهه در حال گسترش است. تا

چندی پیش یک تولید کننده بستنی در مورد ریسک وجود تابستانی سرد و خنک، که تقاضا برای بستنیهای او را کاهش می داد ناگزیر از تسلیم بود. به همین منوال، شرکتهای برق نیز در طول زمستانهای ملایم متحمل زیان می شدند، زیرا مصرف کنندگان، دستگاههای گرمای برقی خود را خاموش می کردند. ریسک مربوط به آب و هوای نامساعد امری اجتناب ناپذیر است، اما جادوگران مالی راهی برای گریز از آن یافته اند. طی چند سال گذشته، تجار و بازرگانان، معاملاتی به ارزش ۴ میلیارد دلار در خارج از بورس و در ارتباط با وضعیت آب و هوا انجام داده اند، که با خواسته های مشتریان مطابقت داشته است. از ماه سپتامبر سال جاری، در بورس کالای شیکاگو، ابزارهای

مشتقه مرتبط با وضعیت آب و هوا مورد دادوستد قرار گرفته اند، که ارزش آنها همگام با نوسانهای دمای چهار شهر بزرگ آمریکا بالا و پایین می رفت. مقررات زدایی بازارهای انرژی آمریکا و اروپا موجب افزایش تقاضا برای این نوع ابزارها شده است. انعقاد این گونه قراردادهای تازه ابتدای کار است. کشاورزان عادت کرده اند با استفاده از ابزارهای مشتقه از خود در مقابل ریسکهای مالی مربوط به نوسان بهای کالاها مراقبت نمایند.

البته با در نظر گرفتن پیشرفتهای روز به روز فن آوری نوین در صنعت تامین اعتبار، برخی از ابزارهای مالی که امروز مناسب هستند، ممکن است در آینده به ابزارهای منسوخ بدل شوند. به عنوان مثال، ممکن است در آینده یک سری قراردادهای مرتبط با ریسک که پرداختهای مشخصی را عرضه می کنند، جانشین سهام گردد. یا امکان دارد قراردادهای وام شامل هزینه های اتفاقی (Contingencies) که بر نرخ بهره موثرند، گردند.

اکنون می توانید وسعت قراردادهایی که فرضاً با تعداد روزهای کشت از دست رفته در طول یک فصل و یا کمی بارش مرتبط هستند را تصور کنید. گلاً صنعت تامین اعتبار می تواند از فناوری که به منظور مدیریت ریسک قیمت ساخته و پرداخته شده اند، در تعیین ریسکهای تجاری که به نظر اجتناب ناپذیر می آیند، استفاده کند. چنین چیزی نوید این را می دهد که ریسکهای مربوط به شرکتهای سهامی بزرگ درست به همان صورتی که فرآورده های مالی متداول، ریسکهای موسسات مالی را از آنها دور کرده اند، عمل نمایند. با این حال، در اینجا به گونه ای یک نوع تحریف هم دیده می شود. هنگامی که متخصصین امور مالی ریسکهای تجاری را به مثابه اوراق بهادار در اشکال

مختلف دسته بندی می کنند، در واقع، مثل این است که آنها با اجزای اوراق بهادار نظیر بدهی یا سهام بازی می کنند که ریسک انباشته شده را به سرمایه گذاران منتقل می کند.

البته با در نظر گرفتن پیشرفتهای روز به روز فن آوری نوین در صنعت تامین اعتبار، برخی از ابزارهای مالی که امروز مناسب هستند، ممکن است در آینده به ابزارهای منسوخ بدل شوند. به عنوان مثال، ممکن است در آینده یک سری قراردادهای مرتبط با ریسک که پرداختهای مشخصی را عرضه می کنند،

جانشین سهام گردد. یا امکان دارد قراردادهای وام شامل هزینه های اتفاقی (Contingencies) که بر نرخ بهره موثرند، گردند.

برای درک این امر، بهتر است مکانیزمی را که بر اساس آن هر شرکتی نوعاً تلاش می کند از خود در مقابل ضرر و زیان محافظت نماید، در نظر آورید: این مکانیزم

همان بیمه است. در طول یک سال عادی، این شرکت با موانع و مشکلات کوچکی که زیانها و خسارات ناچیزی به بار می آورد مواجه خواهد شد (این شرکت انتظار دارد که این چنین مشکلات کوچکی به سراغش بیایند، درست به همان دلیلی که یک بانک انتظار دارد برخی از وامهایش سوخت شوند. بنابراین این می توان این هزینه ها را «زیان مورد انتظار» نامید). حق بیمه های که به صورت پیشاپیش و به منظور پوشش این زیانهای مورد انتظار پرداخت می شوند معادل سپرده های بانکی (بدون بهره) دارای صرفه مالیاتی (Tax efficient) هستند که در صورت بروز خسارت می توان از آن استفاده نمود. به عبارت دیگر، شرکت مورد نظر تماماً انتظار دارد که بخش اعظم حق بیمه اعاده شود.

اما علاوه بر این، شرکتها ممکن است با بدبیارهای بسیار بزرگتر و پرهزینه‌تری نیز که برای مدیران چون کابوس هستند روبه‌رو گردند. احتمال اینکه فاجعه‌ای کل یک حرفه را از بین ببرد بسیار اندک است. اما احتمال زیادی هست که بعضی حوادث به صورت جدی روی سودآوری تأثیر بگذارند، و بازارهای مالی از چنین چیزهای غیرمنتظره به شدت متفردند. تحلیلگران اوراق بهادار هنگامی که درصدد تنزیل سود غیرمنتظره‌ای هستند که فقط یک بار به وجود می‌آید، به محض مشاهده و احساس وجود زیان غیرمنتظره در آن، سراسیمه به وحشت می‌افتند. بنابراین این از دیدگاه این شرکت، یک زیان غیرمنتظره می‌تواند حتی از آنچه به ظاهر دیده می‌شود نیز وخیمتر باشد. چنین برداشتی انگیزه لازم را برای یک شرکت به وجود می‌آورد تا از هر نوع ریسکی که ذاتی حرفه اصلی شرکت نیست، دوری گزینند. به عنوان

مثال در سال گذشته، سازمان هوا فضای انگلیس (BAe) با پرداخت ۷۰ میلیون دلار بابت بیمه نامه توانست از فشار یک ریسک ۳ میلیارد پوندی (۴/۸ میلیارد دلاری) اجاره هواپیماها بر ترازنامه خود رهایی یابد. اتفاقاً شش هفته پس از انعقاد قرارداد بیمه توسط BAe، سهام این سازمان به میزان ۱۵٪ عملکردی بهتر از بازار نشان داد. زیرا احتمالاً از بیمه‌نامه‌های این سازمان چنین پنداشته شده بود که سودآوری این سازمان نه به متغیرهای بی‌ارتباط با مسایل مالی بلکه به نحوه ساخت هواپیماها مربوط بوده است. خیلی از شرکتها به دنبال این نوع بیمه‌نامه هستند، اما در عین حال شرکت‌های بیمه پیشرفته‌ای چون مارش و مک کلنن، (Marsh McLennan) سویس ری (SwissRe)، ای.آی.جی (AIG)، اکسل کپیتال (XICapital)، آسه (Ace) نیز سرگرم ترویج این نوع بیمه‌ها هستند. این موسسات بیمه در قیمت‌گذاری ریزترین احتمالات هر حادثه نادری،

انرژی) که سابقاً فقط در بازارهای سرمایه مرسوم بود، به بهبود این صنعت اقدام نمایند. البته از آنجایی که بین این ریسکها و ریسکهای عادی شرکت‌های بیمه همبستگی خاصی وجود ندارد، شرکت‌های بیمه می‌توانند به طرز موثری از آنها استفاده نمایند. با ایجاد چنین بسته‌ای، شرکت بیمه‌گذار موفق به ایجاد یک سبد سرمایه‌گذاری می‌گردد که برای سرمایه‌گذاران بسیار جذاب است. به تعبیر دیگر، این معاملات را می‌توان در قیاس با معاملات «برد- باخت» معاملات «برد- برد» نامید. این روند کلی را در حوزه تأمین اعتبار، انتقال ریسک جایگزین (ART) می‌نامند. ART موجب قربانت هر چه بیشتر بازارهای بیمه و سرمایه، که تقریباً هر کدام دارای فعالیتی مجزا هستند، شده است. مجموعه‌ای از فنون مختلف مدیریت ریسک و مدیریت عالی با این الگوی همگرایی تناسب یافته‌اند. همین ART به تنهایی قادر است بنیان صنعت مالی را زیرورو کند، چه برسد به اینکه نیروی انقلابی دومی نیز در حال اجرای نقش باشد: تکنولوژیها، به خصوص مخابرات راه دور و کامپیوترها عواملی هستند که نسبت به این صنعت حکم عناصری خارجی را دارند، با قویتر شدن این فن‌آوریها، امکان اینکه بتوان اطلاعات و ایده‌های مختلف را در بین تعداد بیشتری از اشخاص با بهای تمام شده کمتری توزیع نمود میسر می‌گردد. بسیاری از مشاغل سنتی، از جمله تالار حراج کتابفروشیها تلاش می‌کنند نسبت به این فن‌آوریها عکس‌المعمل نشان دهند. صنعت تأمین اعتبار نیز از این قاعده مستثنی نیست. فن‌آوری نوین اطلاع‌رسانی، از قبل، تمایز موجود میان بخشهای مختلف صنعت تأمین مالی نظیر بانکداری و بیمه را از میان برده است. با تکامل اینترنت، واسطه‌های مالی با خطر کاهش حاشیه سودهای خویش روبه‌رو بوده و الگوهای تجاری کاملاً جدید و

تجاری خاص دارند. همچنین شرکت‌های بیمه نیز خواهان این هستند که باالفاف پیچ کردن حرفه بیمه‌گری سنتی خود، با استفاده از ابزارهای حفاظت مالی (نظیر قراردادهای



متفاوتی نیز در حال سر برآوردن هستند. به عنوان مثال، بانکداری آن لاین (اینترنتی) را در نظر آورید. بخش اعظم کسب و گنجایی این رشته از بانکداری ناشی از ارزان بودن نسبی معاملات وسیع آن است. (که این خود از کاهش بهای تمام شده نهایی که ناشی از پردازش الکترونیکی معاملات است سرچشمه می‌گیرد). چنین بلایی بر سر معاملات سهام، صندوقهای امانی، بازنشستگی، عمر و بیمه خودرو نیز آمده است. تا چند پیش، برای مصرف کنندگان خدمات جز پرداخت

قیمتهای گزاف حق انتخاب دیگری متصور نبود. بانکها حتی از سپرده‌های مصرف کنندگان نیز استفاده کرده و از قبل آن سود عاید خود می‌کردند. در آینده بانکها از محل معاملات بانکی خود سود زیادی کسب نخواهند کرد، چرا که سپرده‌های بانکی بهره‌ای تقریباً برابر با نرخ بهره رایج

بازار دریافت خواهند نمود (روندی که مقامات مسئول با خشم و خشونت تمام با آن مبارزه خواهند کرد). در انگلستان، از مدتها قبل، مشتریان Etrade، که یک موسسه دلالی الکترونیکی است، از بابت مازاد ناچیز نقدی در حسابهای متعلقه، نرخ بهره‌ای بیش از آنچه که از بانکهای خود دریافت می‌کردند، به دست می‌آورند. هم اکنون حسابهایی در حال ظهور هستند که از مانده‌های اعتباری بهترین استفاده‌ها را می‌کنند. لیکن باید گفت فن آوری اطلاع‌رسانی توان بالقوه‌ای بیش از این دارد. برای به اصطلاح «کشف قیمتها» یک معامله مالی معمولی کافی است. (مقایسه فروشنده‌ها و خریداران برای یافتن قیمت پایاپای را کشف قیمتها (Price discovery) می‌نامند)، اما برای یک لحظه معاملات الکترونیکی وسیعی را

تجسم کنید که به معنای واقعی کلمه پیوسته میلیونها مورد پیشنهاد خرید و فروش روی ماینیور کامپیوترها چشمک می‌زند. این اطلاعات از طریق اینترنت در سراسر جهان در اختیار شماست. با وجود سیستمهای مقایسه هوشمند می‌توان چنین استنباط کرد که کار جستجو برای یافتن بهترین قیمتها در هر لحظه معینی تقریباً فاقد هزینه است. علاوه بر این، مدیران داراییهای ماشینی و هوشمند، قادرند ابزارهای موجود را به منظور یافتن موردی که بهتر با وضعیت ریسک مطلوب سرمایه‌گذار

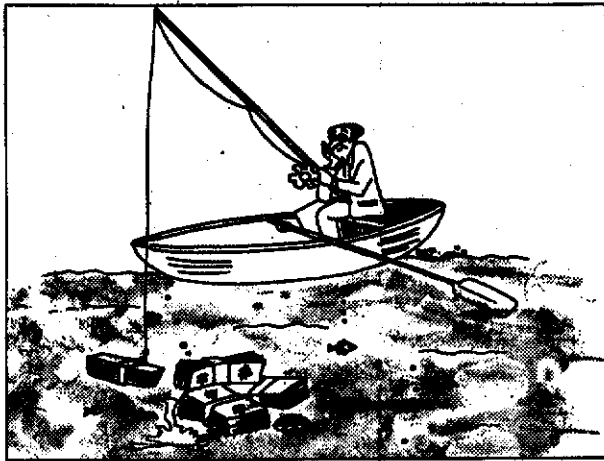
آینده به کجا می‌رود؟ به یمن برخورداری از فن‌آوری، به خصوص به واسطه استفاده از اینترنت، صنعت تأمین اعتبار دارای توان بالقوه است تا هم از نظر پیچیدگی و هم از نظر میزان مشارکت خود را به سطوح نوینی برساند. می‌توان گفت تا حدودی سرنوشت مردان پول در دستهای خود آنهاست.

معینی مطابقت نماید، جستجو کنند. این فن‌آوریها به متخصصین امور مالی امکان می‌دهد که از حد اعلاهی مهارتهای خود در مورد ریسکها بهره‌برداری کنند. ارائه کنندگان ART و سایر موسسات با مهار اینترنت، ریسکهای موجود را به منزله طبقه متفاوتی از اوراق بهادار بسته‌بندی خواهند کرد. این موسسات بخشی از ریسکها را خود تقبل نموده و البته غالب ریسکها را به سایر سرمایه‌گذاران خواهند فروخت. برنامه‌های بیمه شرکتهای سهامی به صورت منظم رویدادهای اتفاقی غیر استاندارد را نیز، پوشش خواهند داد. اگر چه ممکن است حیرت‌انگیز باشد، ولیکن در آینده قراردادهای بیمه صرفاً پوشش خسارات را مشتمل نخواوند شد، بلکه ناتوانی در کسب سود را نیز بیمه خواهند کرد. در آینده ریسکهای تجاری نظیر

اعتصابات کارگری، بهره‌وری و شکست در اکتشاف معادن نفت و گاز در فرصتی مناسب، همانند داراییها و تعهدات کارگران، مشمول پوشش بیمه‌ای خواهد شد. علاوه بر این، موسسات، معاملات مالی خود را با مجموعه متنوعتری از موسسات دیگر منعقد خواهند کرد. به طور مثال، صندوقهای بازنشستگی معظم از افق زمانی وسیعتری برخوردار خواهند بود؛ و لذا برای جذب ریسکهایی که ریشه در آینده دارند آمادگی بهتری خواهند داشت. آن زمان این صندوقها مستقیماً اقدام به فروش CatEPUT شکل رمزی شده

عبارت Equity put Option است خواهند نمود، که به منزله قرارداد مشتق‌ای برای پوشش خطر برخی فجایع و یا بلایای مشخص (نظیر فرضاً زلزله) است. اگر چنین چیزی به حقیقت بیوندد، در آن صورت شرکت بیمه شده حق خواهد

داشت سهام جدیدی را به قیمت تعیین شده به صندوق بازنشستگی بفروشد. در حال حاضر این چنین حالت‌های ایمنی سازی در مقابل فجایع، توسط سهام عادی تأمین می‌شوند، و روی همین اصل در آینده این نوع قراردادها به جایگزین نسبی سهامهای مذکور بدل خواهند شد. این مسایلی برای واسطه‌گران مالی امروز خبر از به وجود آمدن آشوبها و نیز نوآوریها می‌دهد. ایجاد و مراقبت از آن دسته از فنون مهندسی و قیمت‌گذاری که جهت فعالیت در صنایع دارای حاشیه سود بالا در بازارهای پیچیده ART و در بیمه‌های سازمان یافته لازم هستند، بسیار گران و پرهزینه خواهد بود. اما فن‌آوری دارای این توان هست که مرزهای موجود میان بخشهای مختلف دنیای مالی را از میان بردارد. اکنون بانکها تنها عرضه کنندگان



اعتبار نیستند. و یا شرکتهای بیمه با بانکهای سپرده گذاری بر سر ارائه خدمات به مشتریان خود از بخش شرکتهای سهامی رقابت می کنند. صندوقهای امانی و بازنشستگی نیز، با دورزدن موسسات تخصصی اوراق بهادار، رأسا مبادرت به عرضه سهام سرمایه گذاری می نمایند. بیست سال بعد، بسیاری از بهترین موسسات مالی امروز، بیشتر متکی به سرمایه فکری خواهند بود تا به سرمایه پولی، و مهارتهای آنها، بیش از همه جا در زمینه طراحی بسته های سرمایه گذاری و بازاریابی پیشرفت خواهد کرد. آن زمان سرمایه گذاران نیز عملکردهای خود را به سادگی نه بر مبنای بازده سرمایه خود، بلکه بر اساس اینکه چقدر ریسک پذیرفته اند، ارزیابی خواهند کرد. اگر این روزها به حقیقت بپیوند، آن زمان بازارهای سرمایه به منتها درجه تکامل تئوریک خود خواهند رسید. به واسطه متنوع سازی سرمایه گذاریها که از طریق اینترنت

میسر گردیده است، پاداشها و منافع نصیب کسانی خواهد شد که حاضر شده اند در زمینه بدترین سوژه ها و در وخیمترین ایام اقدام به پذیرش ریسک نمایند. آن موقع به میزان بی سابقه ای موضوع سهام شدن در ریسک مطرح خواهد بود، و بسیاری از ریسکها به دست سرمایه گذارانی خواهد افتاد که تمایلی بیش از سایرین داشته و بهتر از دیگران توان تحمل ریسک را دارند. در نهایت این تحولات سطح جدیدی از کارایی و ثبات را در اقتصاد جهانی باعث خواهد شد. متاسفانه باید گفت: عوامل متعددی وجود دارد که می تواند این صیافت را پیش از آغاز آن خراب کند که به پنج مورد آن اشاره می کنیم.

رکود: بین تامین اعتبار کارآمد و رشد اقتصادی رابطه ای مستقیم برقرار است. در واقع فقط هنگامی که فعالیتهای مالی به منزله بخشی از محصول ناخالص داخلی یک جامعه ترقی

یابد است که دولتها

در صدد برمی آیند برای توسعه اقتصادی خود دست به تلاش بزنند. به همین قیاس، اگر اقتصاد جهانی دچار رکود شود و یا موجب سقوط بازارها گردد، آن موقع به طور موقت انقلاب صنعت تأمین اعتبار نیز به سکون و توقف تن خواهد داد.

دولتها: دولتها خشمگین از اینکه مهار و کنترل خود بر اجزای اصلی اختیارات حکومتی (مثلا نظارت بر ارزها یا وصول درآمدهای مالیاتی) را از دست می دهند، ممکن است بر سر راه نوآوریهای فنی و مالی مانع ایجاد نمایند. رسواییهای مالی، نظیر فروش محصول نامناسب به مشتریان ممکن است منجر به وضع مقررات خشن تر و سرکوب بازارها گردد. اسوار محرومانه و امنیت: بقای صنعت تأمین اعتبار جهانی بستگی به مقادیر عظیمی اطلاعات مربوط به مشتریان دارد. اگر از این اطلاعات سوءاستفاده شود، ممکن است به دلیل سلب اعتماد، دستیابی به بازار انبوه امکان پذیر نباشد. مشکلات مربوط به برقراری امنیت در اینترنت نیز خطری ویژه تلقی می شود.

ریسکهای سیستمی: در عمل، برخی از فن آوریهای نوین تلاش می کنند ابهامهای بسیار مهم را تحت کنترل خود در آورند. اگر این فن آوریها توفیق یابند، در آن هنگام اقتصاد جهانی از ثبات بیشتری برخوردار خواهد شد. لیکن اگر شکست بخورند، فاجعه ای اقتصادی در پی آن خواهد آمد. هیچ کس نمی داند واکنش بازارها نسبت به انفجاری به مراتب بزرگتر از مثلا فاجعه سقوط ۳ میلیارد دلاری

سال گذشته موسسه تامین LTCM چه خواهد بود. لیکن نگرانی از یک شکست گسترده ممکن است منجر شود به اینکه واضعان قانون بر روی فعالیتهای مالی فرامرزی محدودیتهایی را اعمال کنند.

اطلاعات نامتقارن: باید در سرمایه گذاران اطمینان خاطر ایجاد شود که باطن آنچه در قالب ریسک به آنها فروخته می شود نامطلوبتر از ظاهر آن نیست. این امکان وجود دارد که مدیران موسسات در مقابل دریافت مبالغ کمتر، به وسوسه دچار شده و از ارائه اطلاعات خودداری کنند و یا ریسکهای در پیش رو را به غلط نمایش دهند.

آینده به کجا می رود؟ به یمن برخورداری از فن آوری، به خصوص به واسطه استفاده از اینترنت، صنعت تأمین اعتبار دارای توان بالقوه است تا هم از نظر پیچیدگی و هم از نظر میزان مشارکت خود را به سطوح نوینی برساند. می توان گفت تا حدودی سرنوشت مردان پول در دستهای خود آنهاست. پاداشی که در انتظارشان است، بسیار درخشان و پر رزق و برق است. و تنها در صورتی که این مردان به زیاده رویهای آزمندانه از نوع LTCM دست نیازند و بر امیال حریصانه خود در فروش قراردادهای بیمه نامه های نادرست افسار ولگام بزنند، مطمئنا چنین پاداشی دست یافتنی است.